



„Gold wird auf neues All-Time-High steigen“

RUDOLF BRENNER,
geschäftsführender

Gesellschafter des führenden Edelmetallhändlers philoro, über die künftige Entwicklung des Goldpreises, wie seine Kunden im nächsten Jahr in ein neues Produkt aus Gold und Bitcoin investieren können und warum sich die Münze Österreich an philoro beteiligt.

TREND: Die steigende Inflation hat den Goldpreis wenig beeindruckt. Erst beim Auftreten der neuen Coronavariante Omikron hat das Edelmetall mit leichten Steigerungen reagiert. Wie ist das zu erklären? **RUDOLF BRENNER:** Viele Investoren sind immer noch der Meinung, dass sich die Inflation wieder abschwächen wird. Auch wenn Zentralbanker mittlerweile schon andeuten, dass sie länger dauern wird. Das ist der Grund. Der andere ist, dass in Amerika mittlerweile Zinserhöhungen diskutiert werden, die nächstes Jahr bereits stattfinden sollen. Und der Goldpreis wird in den USA gemacht. Denn dort ist auch der Derivatemarkt zu Hause. Der reagiert am schnellsten auf diese Aussagen. Deshalb hat Gold unterproportional auf die Inflationsnachrichten reagiert.

INTERVIEW: THOMAS MARTINEK

Aber seine Funktion als Schutz gegen Turbulenzen aller Art hat es bei der neuen Coronavariante bewiesen.

Wie hoch muss die Inflationsrate steigen, damit Gold als Inflationsschutz wieder attraktiv wird? Derzeit sind wir auf einem Niveau, auf dem die Realzinsen schon stark negativ sind. Gold müsste da eigentlich überdurchschnittlich performen. Die aktuelle Inflationserwartung ist aber sinkend. In den USA rechnet man, wie gesagt, mit steigenden Zinsen. Das hat negative Auswirkungen auf den Goldpreis.

Welchen Einfluss hat die erneute Wahl Jerome Powells zum Chef der US-Notenbank? Er war ja immer mit Zinssenkungen sehr schnell und mit Zinserhöhungen sehr sparsam. Ich glaube daher, dass sich das ganze Szenario jetzt umkehren könnte. Die Anleger werden die angekündigten Zinserhöhungen irgendwann einmal nicht mehr so stark einpreisen, und dann wird sich Gold massiv erholen. Es gibt viele charttechnische Analysen, die zeigen, dass Gold vielleicht noch einmal korrigieren wird, dann aber auf ein neues All-Time-High steigen wird.

In Europa werden die Zinsen wohl länger nicht steigen, damit die Staaten ihre Schulden abbauen können. Welche Konsequenzen hat das für Sparer? EZB-Präsidentin Christine Lagarde will offensichtlich südeuropäische Verhältnisse für alle schaffen. Das scheint ihr persönliches Ziel zu sein. Und für Sparer heißt das ganz klar: Enteignung. Man wird über Realzinsen am Sparbuch, das ja nicht mehr interessant ist, enteignet. Man wird auch bei Lebensversicherungen enteignet, weil die aufgrund ihrer Deckungsstockverordnungen und Regularien gezwungen sind, die Prämien in Staatsanleihen zu veranlagen. Kleine und mittlere Einkommensbezieher werden enteignet, weil sie keine Möglichkeit haben, sich der Zinslandschaft zu entziehen. Und man wundert sich immer, dass sozialdemokratische Politiker Maßnahmen fordern, durch die genau ihre Wähler, die Bezieher kleiner und mittlerer Einkommen, am stärksten zur Kasse gebeten werden.

Sie kritisieren oft, dass die Inflationsrate nicht den tatsächlichen Preisanstieg widerspiegelt. Wie meinen Sie das? Das hängt mit der Zusammensetzung des Warenkorb zusammen. Seit den 80er-

ZUR PERSON

RUDOLF BRENNER ist geschäftsführender Gesellschafter und Mehrheits-eigentümer des Edelmetallhändlers philoro. Er gründete das Unternehmen 2011. Zuvor war er im Investmentbanking mehrerer internationaler Großbanken tätig.

Jahren, in denen der Ölpreisschock einsetzte, wird der Warenkorb in regelmäßigen Abständen teilweise signifikant angepasst. Und zwar deshalb, damit so die Inflation nach unten getürkt werden kann. Das klingt nach einer Verschwörungstheorie, ist es aber nicht. Es werden zum Beispiel technische Geräte nach unten indexiert, weil diese über immer mehr innovative, technische Funktionen verfügen. Es werden zum Teil Energiepreise mit der Begründung, sie seien zu volatil, aus dem Warenkorb genommen.

Das sind Dinge, die unseren Alltag betreffen. Ja, daher spiegelt der Warenkorb, der zur Berechnung der Inflation herangezogen wird, nicht mehr das wider, was für unser tägliches Leben relevant ist. Wenn man den Warenkorb in den USA aus den 80er-Jahren zur Berechnung der Teuerungsrate statt des aktuellen heranzieht, wäre die Inflation bei 14 Prozent. Jeder kann das für sich ja selber überprüfen, dass die gefühlte Inflation deutlich höher ist. Man sieht das am Benzinpreis. Oder jeder, der baut, sieht, dass die Holzpreise massiv gestiegen sind. Bei großen Elektrogeräteherstellern wiederum wird es durch die Störung der Lieferketten zu starken Preiserhöhungen kommen. Das sind Beispiele für die tatsächliche Inflation, die nicht durch den Warenkorb widerspiegelt werden.

Welchen Einfluss haben auch der Fachkräftemangel oder der Umweltschutz auf steigende Preise? Beide sind gute Punkte. Sämtliche ESG-Maßnahmen sind de facto inflationstreibend. Nachhaltigkeit und der Kampf gegen die Erderwärmung sind ja positiv, aber die Konsequenz werden letztendlich höhere Preise sein. Weil mehr Auflagen erfüllt werden müssen, weil in neue Technologien investiert wird. Oder Unternehmen umstrukturiert werden müssen. Das alles wirkt preiserhöhend. Und natürlich wird auch der Fachkräftemangel die Inflation erhöhen. Denn der Mangel an qualifizierten Facharbeitern wird vor allem in Westeuropa zu Lohn- und in weitere Folge zu Preissteigerungen führen.

Wodurch wird der Goldpreis generell am stärksten bestimmt? Durch Terminspekulanten? Durch Notenbankkäufe? Durch saisonale Gegebenheiten wie Weihnachten oder die Hochzeitssaison in Indien? Der Goldpreis wird durch den Terminmarkt bestimmt. Der Termin-

markt ist ungefähr 100-mal so groß wie der physische Markt. Das ist natürlich ein Missverhältnis, das in kaum einem anderen Bereich über so lange Zeit Bestand hatte. Das letzte Mal wurde uns ein derartiges Missverhältnis bei der Immobilienkrise 2008 und den Credit Default Swaps vor Augen geführt. Für den Goldpreis sind ausschließlich die Erwartungen der Spekulanten hinsichtlich Zinsen und Inflation ausschlaggebend. Die physische Nachfrage ist kurzfristig kein relevanter Faktor. Ein gutes Beispiel dafür war der stark gefallene Goldpreis in der Coronakrise 2020. Die Spekulanten kauften damals nicht. Aber der physische Goldmarkt war ausverkauft.

Ist Bitcoin als Konkurrent oder Partner für den Goldpreis zu sehen? Bitcoin und Gold ergänzen einander ganz gut. Sie haben gewisse Ähnlichkeiten, aber auch große Unterschiede. Zu den Ähnlichkeiten gehört natürlich die Begrenztheit, dass beide nicht beliebig vermehrbar sind. Der große Unterschied ist, dass Gold einfach ein Realwert ist, den ich angreifen kann, den ich überall hin mitnehmen kann. Mit dem ich praktisch den ultimativen Besitz habe. Aber ich finde, dass Gold und Bitcoin die Möglichkeit geben, sich von einem gesteuerten staatlichen System, bei dem der Bürger immer mehr überwacht wird, abzukoppeln. Und ich hoffe, dass beides in der breiten Masse eine höhere Akzeptanz bekommt und beides auch öffentlich zugänglich bleibt.

Es gibt ja bereits ein Anlageprodukt, das Gold und Bitcoin kombiniert. Könnten Sie sich so etwas Ähnliches für philoro vorstellen? Wir befinden uns tatsächlich in der Entwicklungsphase für ein derartiges Produkt. Wir möchten das Optimum für Anleger ermöglichen, nämlich die großen Vorteile des realen Wertes von Gold und der Möglichkeiten von Bitcoin. Ich möchte dazu noch nicht mehr sagen, weil wir in der technischen Entwicklungsphase sind, aber wir wer-

den mit einem Anlageprodukt auf den Markt kommen, wo man das Beste aus den beiden Welten vereint. Jede große Währung – und Bitcoin ist ja eine private, digitale Währung – war ja früher mit Gold gedeckt. Ob es der US-Dollar, der Euro oder das britische Pfund war. Bei Kryptowährungen wurden schon viele Versuche gestartet, sie mit Gold zu kombinieren. Das ist bis jetzt aber für eine breite Akzeptanz noch nicht gelungen. Wir versuchen, einen anderen Weg zu gehen. Näheres werden wir Ende des ersten Quartals 2022 bekanntgeben.

Angeblich überlegt die Münze Österreich einen Einstieg bei zwei Tochtergesellschaften von philoro. Wie steht es damit, und was sind die Ziele? Das stimmt, es gibt Gespräche. Das Ziel ist natürlich, im Bereich der Produktion zusammenzuarbeiten. Es ist ja bekannt, dass wir eine eigene Goldproduktion in Korneuburg planen. Und die Münze Österreich hat eine Ausschreibung für die Produktion gemacht, bei der wir uns beworben haben. Daraus ergibt sich jetzt die Möglichkeit für zwei gut funktionierende Institutionen, einerseits der Münze Österreich und andererseits das private Handelshaus philoro, in der Produktion die Kräfte zu bündeln. Dadurch kann Wertschöpfung nach Österreich geholt werden. Denn bis dato wird das meiste Anlagegold in der Schweiz produziert. Unser Ziel ist es, in Österreich eine hochmoderne Produktion zu schaffen – nach dem höchstmöglichen Standard, dem LBMA Standard, der auch für den Interbankenhandel relevant ist. Damit werden wir auch für Kunden aus dem Ausland attraktiv. Die Schweiz hat den Nimbus der Neutralität und Sicherheit und hat es geschafft, die vier größten Goldproduzenten der Welt zu beherbergen. Wir sind auch ein kleines, neutrales Land und haben ein ähnliches Standing. Es gibt keinen Grund, warum nicht hier auch einer der führenden Produktionsbetriebe für Gold entstehen sollte.

philoro hat für heuer einen Umsatz von zwei Milliarden Euro angepeilt. Wie sieht es mit dem Umsatzziel bis jetzt aus? Wir haben den Umsatz bereits verdoppelt und werden das gesetzte Ziel heuer erreichen. Die Nachfrage ist gestiegen und entwickelt sich jetzt stabil. Wir haben neue Filialen eröffnet. Der private Bedarf ist stark vorhanden. Das sehen wir in unseren Filialen, aber auch im Onlinehandel. IT